

Комбинированный подход к урегулированию банковской проблемной задолженности

 sovman.ru/article/7102/

Поиск по сайту журнала



**СОВРЕМЕННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ
УПРАВЛЕНИЯ** ISSN 2226-9339

технология 

Комбинированный подход к урегулированию банковской проблемной задолженности

Авторы

Давыдов Вячеслав Анатольевич

Директор управления по работе с проблемными активами Северо-Западный Банк Сбербанка России,
Соискатель

Россия, Санкт-Петербургский государственный университет
vadavydov@sberbank.ru

Аннотация

Эффективное урегулирование проблемных активов является одной из основных задач, которые стоят перед банковским сообществом в последние несколько лет. В качестве основного в статье рассмотрен подход приведенного денежного потока при выбранной дефолтной стратегии урегулирования проблемного актива, который дает более полное представление о стоимости такого актива. В качестве примера в статье рассмотрены вариант применения комбинированной стратегии урегулирования проблемного актива, при которой часть задолженности кредиторов конвертируется в акции предприятия-банкрота, а часть гасится по графику, согласованному с кредиторами.

Ключевые слова

проблемная задолженность, урегулирование проблемной задолженности, стратегии урегулирования проблемной задолженности, приведенный денежный поток.

Категории статьи:

- [Управление финансами](#)

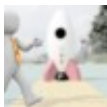
Читайте также



[Ревизионная проверка как контроль осуществляемых расходов наличным путем](#)



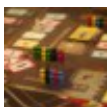
Особенности инвестирования в паевые инвестиционные фонды



Перспективы развития рынка деривативов в России





Методика сравнительной оценки рублевых и валютных займов в предкризисный период



Общая характеристика внебиржевого рынка ценных бумаг. Принципы организации внебиржевой торговли ценными бумагами

Статья также доступна (this article also available):

-  Русский
-  English (Английский)

Рекомендуемая ссылка

Давыдов Вячеслав Анатольевич

Комбинированный подход к урегулированию банковской проблемной задолженности// Современные технологии управления. ISSN 2226-9339. — №11 (71). Номер статьи: 7102. Дата публикации: 2016-11-09 . Режим доступа: <http://sovman.ru/article/7102/>

Критерии выбора оптимальной стратегии работы с проблемным активом

Эффективное урегулирование проблемных активов является одной из основных задач, которые стоят перед банковским сообществом в последние несколько лет. Проблемы классификации методов урегулирования, а также выбора конкретного метода в зависимости от конкретной ситуации рассматривается исследователями [1]. Необходимо отметить, что любой самый исчерпывающий список методов урегулирования проблемной задолженности по своей сути является открытым. Другими словами он может не включать экзотические способы урегулирования, которые подходят в качестве оптимальной стратегии для достаточно редко встречающегося проблемного кейса с не типичными исходными параметрами.

При выборе стратегии урегулирования проблемного актива необходимо иметь качественный критерий

сравнения, который позволит оценить эффективность применения различных вариантов стратегии к урегулированию проблемного актива. Такой критерий должен давать оценку проблемного актива, исходя из выбранной стратегии.

Существует множество методик оценки активов, в том числе рейтинговые, балльные, экспертные системы оценивания. На практике наиболее точным является определение современной ценности актива, то есть приведённого к данному моменту времени суммарного потока денежных средств – прибыли от рассматриваемого актива.

В исследовании [2] отмечается, что в условиях полной определённости выбора стратегии формула оценки кредита имеет вид:

, где (1)

q_t – платежи за период t в погашение процентов;

$$C = \sum_{t=1}^T \frac{q_t + M_t}{(1+r)^t}$$

M_t – платежи в погашение основного долга;

r – ставка дисконта (определяется экспертным путём);

T – количество периодов до погашения.

В условиях неопределённости слагаемые в числителе формулы заменяются на их математические ожидания. Для обеспеченных кредитов формула принимает вид:

, где (2)

p – вероятность погашения кредита;

$$C = \left(\sum_{t=1}^T \frac{q_t + M_t}{(1+r)^t} p + \frac{C \cdot g}{(1+r)^{T+1}} (1-p) \right) (1 - C_{лик})$$

g – коэффициент потери в стоимости обеспечения;

$C_{лик}$ – коэффициент потери в стоимости при ликвидации кредита.

В качестве критерия эффективности урегулирования проблемного актива рассматривается приведенный денежный поток (NPV), который Банк ожидает получить при урегулировании задолженности, применяя выбранный инструмент. Фактически, таким образом, Банк сравнивает эффективность различных инструментов, которые могут быть применимы для урегулирования данного проблемного актива, и выбирает наиболее эффективный.

Платежи денежного потока суммируются внутри определенных периодов времени, например, ежемесячно, поквартально, годично. Тогда, для денежного потока (**CF**), состоящего из N шагов, можно записать:

$$CF = \sum_{i=1}^N CF_i, \quad (3)$$

где CF_i – сальдо денежного потока на шаге с номером i . Таким образом, общий денежный **CF** поток равен сумме потоков на всех шагах.

Формула расчета NPV имеет вид:

(4)

где D — ставка дисконтирования, которая отражает скорость изменения стоимости денег со временем.

$$NPV = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1+D)^i}$$

Сравним подходы к оценке стоимости кредита. Формула (4) совпадает с формулой (1) с точностью до обозначений $r \Leftrightarrow D$, $i \Leftrightarrow t$, $N \Leftrightarrow T$, но имеет ряд существенных различий по своей сути.

$$q_t + M_t \Leftrightarrow CF_i$$

В формуле (1) сумма величин $q_t + M_t$ обозначает положительный денежный поток, который получает Банк в гашение проблемного кредита при кредитной стратегии. В формуле (4) величина CF_i обозначает сальдо денежных потоков в дефолтной стратегии, которое может при определенных условиях (это зависит от выбранной стратегии работы) принимать не только положительные, но и отрицательные значения. Например, в случае активного противодействия Заемщика, Банк может привлекать внешних консультантов для поиска активов бенефициаров Заемщика или для сопровождения судебных процессов. Оплата таких услуг приводит к отрицательному сальдо потока CF_i на определенном шаге, однако дает большую величину итогового NPV.

В формуле (1) числитель обозначает денежный поток от проблемного кредита, если кредит гасится в кредитной стратегии по некоторому согласованному графику между Банком и Заемщиком. В формуле (4) величина CF_i в общем случае не зависит от такого согласования, поскольку может обозначать, например, получаемые Банком в дефолтной стратегии суммы от реализации заложенного имущества в процедуре банкротства Заемщика.

Вероятность перехода к дефолтной стратегии в формуле (2) оценивается вероятностью такого перехода $1 - p$, где p — вероятность сохранения кредитной стратегии (т.е. гашения кредита по согласованному графику). Необходимо отметить, что само определение такой вероятности для конкретного проблемного актива является достаточно сложной задачей. Решение указанной задачи с приемлемой точностью возможно только при наличии у Банка репрезентативной выборки по достаточно большому числу однотипных кредитов, которые совпадают между собой практически по всем параметрам (тип обеспечения, соотношение стоимости обеспечения и суммы кредита, характеристика заемщика и т.п.). В противном случае, определив вероятность p сохранения кредитной стратегии по контрольной выборке, например, где кредиты были обеспечены залогом недвижимости, можно получить неверную оценку перехода в дефолт для кредита, обеспеченного товаром в обороте.

Выбор банком одной из возможных дефолтных стратегий (когда Заемщик уже находится в дефолте) является детерминированным процессом, не зависящим от внешних случайных факторов, если Банк, например, сравнивает различные дефолтные стратегии по уровню их NPV. Таким образом, в формуле (4) отсутствует понятие вероятности выбора той или иной стратегии.

Если сравнивать формулу (4) с формулой (2), то можно сказать, что (4) является развернутым выражением второго слагаемого формулы (2). В формуле (2), в случае перехода к дефолтной стратегии, рассматривается единовременная реализация заложенного имущества с определенным поправочным коэффициентом g — потери в стоимости обеспечения. Данный подход является достаточно упрощенным, поскольку для сложных проблемных активов такая реализация проходит, как правило, поэтапно. Более того, сроки такой реализации определяются индивидуально и не обязательно происходят в следующий временной период, который наступает сразу после гашения кредита по согласованному графику в кредитной стратегии.

Предположим, что Банк имеет дело с типовым Заемщиком, и что по данному типу Заемщиков у Банка есть репрезентативная статистическая выборка для определения вероятности p — реализации кредитной

стратегии. Обобщим формулу (4) на случай реализации кредитной стратегии. Будем использовать обозначения из формулы (1).

В результате получим

, где (5)

p — вероятность погашения кредита;

r — ставка дисконта в кредитной стратегии;

T — количество периодов до погашения в кредитной стратегии;

t — номер периода в кредитной стратегии;

q_t — платежи в кредитной стратегии за период t в погашение процентов;

M_t — платежи в кредитной стратегии в погашение основного долга;

D — ставка дисконта в дефолтной стратегии;

N — количество периодов до реализации всего обеспечения в дефолтной стратегии;

i — номер периода в дефолтной стратегии;

CF_i — сальдо денежного потока в дефолтной стратегии на шаге с номером i .

$$NPV = \left(\sum_{t=1}^T \frac{q_t + M_t}{(1+r)^t} p + \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1+D)^i} (1-p) \right) (1 - C_{лик})$$

Таким образом, сравнение формул (1) и (2) с формулой (5) позволяет говорить о том, что подход приведенного денежного потока при выбранной дефолтной стратегии урегулирования проблемного актива дает более полное представление о стоимости такого актива.

Отметим, что значение ставки D для дефолтной стратегии выше, чем значение ставки r при аналогичных расчетах для активов, не обладающих критерием проблемности. Таким образом, значение ставки учитывает повышенный риск Банка при работе с проблемной задолженностью.

Число периодов T в кредитной стратегии в общем случае отличается от числа периодов N до реализации всего обеспечения в дефолтной стратегии. Размерность самих периодов также может быть различной, что обозначается в формуле (5) разными обозначениями для номеров таких периодов в кредитной стратегии и дефолтной стратегии.

Будем считать, что для различных инструментов при расчете NPV применяется одна и та же ставка дисконтирования D . Данное предположение обосновывается тем, что риски при реализации различных вариантов урегулирования проблемного актива Банк считает сравнимыми, и не зависящими от выбранного варианта урегулирования.

Таким образом, для максимизации NPV необходимо, чтобы выбранный способ урегулирования проблемного актива, с одной стороны увеличивал значение CF_i , а с другой – сокращал значение i . Другими словами Банк хочет получить как можно больше средств на погашение проблемной задолженности и как можно в более сжатые сроки.

Данные два параметра (размер получаемых сумм и сроки их получения), как правило, не могут быть максимизированы одновременно. А именно: чем больше получаемая сумма – тем больший срок требуется для реализации выбранной стратегии. И наоборот: чем быстрее Банк получает сумму – тем меньше

получаемая сумма.

Комбинирование мирового соглашения с вхождением кредиторов в капитал должника

Рассмотрим в качестве примера две наиболее распространенные дефолтные стратегии работы с проблемным активом: реализация залога в процедуре банкротства и мировое соглашение между кредиторами, заключаемое в процедуре банкротства.

По своей сути данные стратегии являются взаимоисключающими. Либо финансовое положение должника допускает возможность расчета со всеми кредиторами в течение приемлемого для кредиторов временного интервала (и тогда заключение мирового соглашения возможно). Либо такой расчет невозможен – и единственный способ удовлетворения требований кредиторов – реализация имущества должника в процедуре конкурсного производства.

Утверждение мирового в суде (такое мировое возможно на любой стадии процедуры банкротства) будет успешным только в том случае, если суд (и всех участников процедуры) убедит та финансовая модель, которая будет предложена за основу финансового оздоровления предприятия-должника. Стандартное мировое соглашение подразумевает, что все участники-кредиторы получают всю свою кредиторскую задолженность в одинаковые сроки по одинаковым пропорциональным графикам погашения. Такой вариант возможен только в том случае, если долговая нагрузка на предприятие-банкрота не является чрезмерной, и проблема банкротства связана фактически только с недостатком ликвидности у должника.

Однако возможность реализации такого способа урегулирования проблемного актива у кредиторов есть не всегда. Гораздо чаще имеет место более сложная для должника ситуация. Предприятие-банкрот не способно вернуть за приемлемые для кредиторов сроки все полученные средства. Более того, даже обслуживание процентов по всем долгам кредиторов для такого предприятия по рыночным ставкам невозможно. Таким образом, единственным (как решают в большинстве случаев кредиторы) способом удовлетворения их требований является распродажа имущества предприятия-банкрота. При этом необходимо заметить, что продажа активов предприятия-банкрота, как правило, не обеспечивает кредиторам полного удовлетворения их требований.

Рассмотрим негативные моменты такого решения.

Во-первых, реализация основных фондов предприятия-банкрота, если оно заложено различным кредиторам, как правило, происходит по частям. Это делает реализацию имущественного комплекса (если мы рассматриваем банкротство производственного предприятия) не эффективным, поскольку стратегический инвестор (которому мог бы быть интересен имущественный комплекс) не сможет гарантировано купить все, что ему интересно для организации производства. Продажа основных средств по частям приводит к тому, что совокупная величина сумм, вырученных от их продажи, в разы ниже, чем стоимость продажи имущественного комплекса.

Во-вторых, реализация готовой продукции предприятия-банкрота проходит по демпинговым ценам, как это бывает со всеми участниками рынка, которые завершают свою деятельность (а известие о конкурсной процедуре становится сразу известным всем участникам рынка, в том числе и потенциальным покупателям продукции предприятия-банкрота). Более того, часть продукции, которая на момент введения процедуры находится в состоянии не 100% готовности может быть вообще не продана, либо продана в разы ниже затрат, вложенных в ее изготовление.

В-третьих, деятельность предприятия-банкрота фактически останавливается. Сотрудники увольняются, а

это несет дополнительные затраты на выплату выходного пособия. Кредиторы не имеют возможности получать из процедуры какие-либо средства до момента реализации имущества. Более того, может возникнуть ситуация при которой конкурсный управляющий будет требовать для обеспечения сохранности залогового имущества внесение дополнительных средств залоговыми кредиторами. При отсутствии такого финансирования существует риск утраты части наиболее ликвидного товара и (что наиболее опасно с точки зрения снижения конкурсной массы) дорогостоящих элементов оборудования предприятия.

Рассмотрим на примере условного Заемщика вариант применения комбинированной стратегии урегулирования проблемного актива, при которой часть задолженности кредиторов конвертируется в акции предприятия-банкрота, а часть гасится по графику, согласованному с кредиторами. В качестве начальных условий будем предполагать, что Заемщик

- является производственным предприятием с основными фондами, часть из которых заложена основным кредиторам.
- находится в процедуре банкротства, которое контролируется кредиторами через лояльного арбитражного управляющего.
- не имеет возможности полностью рассчитаться с кредиторами путем реализации всех своих активов (т.е. ликвидационная стоимость активов Заемщика меньше суммы реестра кредиторов)
- не имеет возможности продолжать производственную деятельность с одновременным гашением задолженности перед кредиторами по графику, который позволяет полностью рассчитаться с кредиторами за разумное время (т.е. финансовая модель бизнеса Заемщика не выдерживает существующей кредитной нагрузки).
- лоялен к кредиторам и стремится к максимальному удовлетворению их требований в рамках закона о банкротстве.
- не имеет других источников гашения задолженности перед кредиторами кроме активов на самом предприятии-банкроте.

Последовательность действий кредиторов и конкурсного управляющего в данном случае следующая:

1. Кредиторы проводят собрание, на котором голосуют за процедуру замещение актива. За такое решение, согласно закону о банкротстве, должны проголосовать все залоговые кредиторы. При принятии решения кредиторы утверждают финансовую модель работы имущественного комплекса предприятия-банкрота на новом дочернем предприятии с суммой долга, которую дочернее предприятие сможет обслуживать и гасить по согласованному графику.
2. Конкурсный управляющий создает Дочернее Предприятие Заемщика (ДПЗ), в которое в качестве вноса вносится имущественный комплекс предприятия-банкрота, а также дебиторская задолженность, остатки товара, сырья и незавершенной продукции. В результате на предприятии-банкроте в качестве актива только остаются акции созданного ДПЗ. Совокупный номинал акций ДПЗ равен сумме реестра кредиторов Заемщика.
3. В ДПЗ переводится трудовой коллектив предприятия-банкрота, а также контракты с поставщиками сырья и покупателями готовой продукции. ДПЗ начинает производственную деятельность, фактически продолжая производственный цикл предприятия-банкрота. Состав совета директоров, а также полномочия исполнительных органов ДПЗ утверждается кредиторами предприятия-банкрота, обеспечивая контроль кредиторов за деятельностью нового предприятия.
4. Часть акции ДПЗ (контрольный пакет) выставляются на публичные торги, как актив предприятия-банкрота по начальной цене, равной номинальной стоимости акций. С учетом того, что стоимость

имущественного комплекса предприятия-банкрота не покрывает совокупных требований кредиторов, торги признаются несостоявшимися и акции ДПЗ предлагаются кредиторам по цене несостоявшихся торгов, т.е. за 80% от номинала.

5. Кредиторы принимают решение о заключении мирового соглашения, в результате которого одна часть их задолженности гасится путем передачи соответствующих пакетов акций ДПЗ из контрольного пакета, который выставлялся на торги. На оставшуюся часть долга (который по финансовой модели ДПЗ может обслуживать) заключается дополнительное соглашение о гашении задолженности в соответствии с утвержденной финансовой моделью.
6. Процедура банкротства завершается. Реструктурированные долги кредиторов по договорам перевода долга (с согласия всех кредиторов) переводятся с бывшего предприятия-банкрота на ДПЗ. Сумма оплаты за перевод долга от бывшего предприятия-банкрота на ДПЗ осуществляется за счет выкупа всеми кредиторами (в пропорции своих реструктурированных долгов) оставшегося на бывшем предприятии-банкроте не контрольного пакета акций ДПЗ, который не выставлялся на торги. Выкуп акций осуществляется по их рыночной оценке. Поступившие в результате на ДПЗ средства направляются на частичное гашение долгов ДПЗ перед кредиторами. Таким образом, реального отвлечения средств кредиторов для указанной операции не требуется. Активы ДПЗ оформляются в залог переведенных на ДПЗ реструктурированных долгов.
7. Для мотивации бенефициара бывшего предприятия-банкрота (или нового инвестора, который заинтересован в приобретении контроля над ДПЗ) максимально содействовать деятельности ДПЗ новые акционеры ДПЗ могут заключить опционные договора на продажу по фиксированной цене своих пакетов акций бенефициару при условии полного (или частичного) гашения реструктурированных долгов, переданных по переводу долга на ДПЗ. Обычно цена такого опциона равна номиналу акций, увеличенному на сумму процентов на номинал за время действия опциона.

Рассмотрим итоги предложенной стратегии урегулирования проблемного актива.

1. Процедура банкротства проблемного Заемщика завершена. Все активы Заемщика переведены на вновь созданное ДПЗ. Акционерами ДПЗ являются бывшие кредиторы Заемщика, причем в такой же пропорции, в какой они входили в реестр кредиторов Заемщика. Совет директоров, а также исполнительные органы ДПЗ контролируются кредиторами. Если финансовая модель не сработает и ДПЗ не сможет гасить переведенные на него реструктурированные долги, кредиторы смогут реализовать активы ДПЗ максимально эффективным способом без введения новой процедуры банкротства.
2. Деятельность Заемщика (а также трудовой коллектив, остатки товара, сырья, дебиторская задолженность и пр.) без периода ее прекращения переведена на ДПЗ. Таким образом, за новым ДПЗ сохранена часть рынков сбыта, принадлежащих бывшему предприятию-банкроту.
3. Часть кредиторской задолженности бывшего предприятия-банкрота переведена на ДПЗ с таким графиком гашения, который обеспечивает ее снижение, исходя из согласованной с кредиторами финансовой модели. В результате предприятия-кредиторы (если финансовая модель будет реализована) получают возможность частичного гашения своей задолженности, которой они входили в реестр бывшего предприятия-банкрота. Поскольку данные долги обеспечены залогом активов ДПЗ, через определенный интервал времени данная задолженность может быть признана не проблемной и кредиторы смогут восстановить сформированные под такую задолженность резервы.
4. Наличие у кредиторов акций ДПЗ позволяет использовать их как ликвидный актив. Это позволяет кредиторам реализовать данный актив (разумеется, с дисконтом) практически сразу после вхождения в капитал ДПЗ либо другим акционерам ДПЗ, либо иным участникам рынка.

5. Наличие у кредиторов опциона на пакеты акций ДПЗ с бенефициаром Заемщика или Инвестором позволяют кредиторам (в случае успешной реализации финансовой модели) иметь шанс 100% возврата своих средств по истечении срока гашения реструктурированной задолженности, переведенной на ДПЗ.

Приведем пример расчета объема акций ДПЗ, которые необходимо выставить на торги для того, чтобы потом забрать на баланс кредиторов за 80% номинальной цены после вторых несостоявшихся торгов. Предположим, что утвержденная кредиторами финансовая модель дает расчет, который позволяет ДПЗ обслуживать $K=30\%$ от всего реестра кредиторов. Предположим, что стоимость акций ДПЗ по оценке независимого оценщика составляет $A=40\%$ от их номинала, с учетом того, что акции выпускаются номиналом равным сумме всего реестра кредиторов. Тогда объем продаваемых акций на торгах определяется как P , и вычисляется по формуле

$$P = \frac{1 - K - A}{0,8 - A} \quad (6)$$

В нашем примере получаем, что $P=75\%$. Покажем вывод формулы (6).

С одной стороны, после принятия на баланс $P\%$ акций ДПЗ по цене 80% от номинала, долг Заемщика перед кредиторами сокращается на величину $P \cdot 0,8$.

С другой стороны, объем сокращаемого долга равен разности не конвертируемого долга $1-K$ и долга, который будет погашен при продаже остатка $(1-P)$ акций ДПЗ на кредиторов по цене A . Таким образом, приходим к выражению .

$$P \cdot 80\% = 1 - K - (1 - P) \cdot A = 1 - K - A + P \cdot A$$

Откуда следует формула (6).

Выводы

Предложен механизм урегулирования проблемного актива, позволяющий сохранить для кредиторов возможность контролировать активы должника-банкрота. В результате применения указанного механизма реестр кредиторов должника делится на две части. Первая часть конвертируется в акции нового акционерного общества, которое учреждается кредиторами в пропорции от их доли в реестре. Оставшаяся часть реестра реструктурируется и гасится пропорционально всем кредиторам по мере того, как новое акционерное общество осуществляет свою производственную деятельность в соответствии с утвержденной кредиторами финансовой моделью. По сравнению с обычной реализацией в процедуре банкротства, предложенная стратегия работы дает возможность получить кредиторам более высокий приведенный поток. При определенных условиях кредиторы в предложенной стратегии могут получить до 100% возврата от суммы реестровых требований, что существенно превышает среднестатистический уровень балансового возврата при реализации активов предприятия-должника в конкурсном производстве.

Библиографический список

1. Давыдов В.А., Халилова М.Х. Давыдов В.А., Халилова М.Х. Классификация инструментов урегулирования проблемной задолженности банков // Финансы и кредит. 2016. №31. 2016. С.2-15.
2. Мунерман И., Петренко Л. Оценка проблемных кредитов. <http://smao.ru/ru/magazine/2009/04/5.html>

Регистрация

МЦНИП ©2011-2017

Современные технологии управления

ISSN 2226-9339

Сетевое издание (сайт) зарегистрировано Роскомнадзором, свидетельство СМИ Эл № ФС 77 — 44067 от 01.03.2011 г.

Параметры выхода



Open Access Journal

Частота выпусков — ежемесячно

Язык журнала: русский, английский

Территория распространения — РФ, зарубежные страны

Возрастная категория сайта 6+

Быстрый доступ

[Номера журнала](#)

[О журнале](#)

[Авторам](#)

[Публикационная этика](#)

[Контакты](#)

Контакты

8-919-511-32-15

redactor@sovman.ru

Издатель: МЦНИП

